



## 市川レポート

## 直近のドル売り・円買い介入の原資が判明

- 財務省が発表した外貨準備残高の増減から直近実施されたドル売り・円買い介入の原資を探る。
- 4月末の証券残高は3月末から169億ドル減、4月29日とみられる介入は米国債売却で実施か。
- 5月2日も米国債売却で実施とみられ介入資金は十分用意可能との財務省の強いメッセージに。

## 財務省が発表した外貨準備残高の増減から直近実施されたドル売り・円買い介入の原資を探る

財務省は6月7日、5月末時点における「外貨準備等の状況」を発表しました。財務省はこれに先立ち、5月31日に外国為替平衡操作の実施状況を発表しており、4月26日から5月29日までの外国為替平衡操作額は9兆7,885億円だったことを明らかにしました。なお、為替介入の原資には、財務省所管の「外国為替資金特別会計（外為特会）」の資金が用いられ、外為特会の外貨は外貨準備に計上されています。

直近では、日本時間の4月29日午後と5月2日早朝に、ドル売り・円買い介入が行われたとみられていますが、その際の介入原資は、月次ベースで公表される速報性の高い外貨準備の内容を検証することによって確認できます。具体的には、4月29日分であれば3月末と4月末の外貨準備残高を、5月2日分であれば4月末と5月末の外貨準備残高をそれぞれ比較し、残高変化の大きい項目が、介入原資と推測されます。

【図表1：2024年4月の外貨準備残高変化】

項目	2024年4月末時点	前月末からの増減
1. 外貨	1,135,713	-14,175
(a) 証券	978,004	-16,864
(b) 預金	157,709	2,689
2. IMFリザーブポジション	10,662	-85
3. SDR	56,251	142
4. 金	62,748	2,519
5. その他外貨準備	13,603	-30
外貨準備合計	1,278,977	-11,629

(注) 単位は百万ドル。  
(出所) 財務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：2024年5月の外貨準備残高変化】

項目	2024年5月末時点	前月末からの増減
1. 外貨	1,086,534	-49,179
(a) 証券	927,579	-50,425
(b) 預金	158,955	1,246
2. IMFリザーブポジション	10,659	-3
3. SDR	56,930	679
4. 金	63,870	1,122
5. その他外貨準備	13,579	-24
外貨準備合計	1,231,572	-47,405

(注) 単位は百万ドル。  
(出所) 財務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 4月末の証券残高は3月末から169億ドル減、4月29日とみられる介入は米国債売却で実施か

外貨準備で介入原資となりうるのは、「外貨」のうち、米国債をはじめとする外国債券などの「証券」と、海外の中央銀行や国際決済銀行（BIS）などへ預け入れる「預金」です。ドル建ての預金は、そのままドル売り原資として使えますが、証券に計上される米国債を原資とする場合、いったん市場で売却し、現金化しなくてはなりません。介入には米当局の理解が必要ですが、米国債の売却を伴う場合は、相対的にハードルが高いと考えられています。

そこで、まず3月末と4月末の外貨準備残高について、項目毎の残高変化をみると（図表1）、証券の残高が約169億ドル減少しており、これが外貨準備残高減少の主因となっています。そのため、日本時間の4月29日午後を実施されたとみられるドル売り・円買い介入は（4～6月期の実施日と日次の介入実績は8月上旬に公表予定）、米国債を売却する形で実施された可能性が高いと思われます。

## 5月2日も米国債売却で実施とみられ介入資金は十分用意可能との財務省の強いメッセージに

次に、4月末と5月末の外貨準備残高では、証券の残高が約504億ドル減少し（図表2）、外貨準備残高減少の主因となっており、日本時間の5月2日早朝に実施されたとみられるドル売り・円買い介入は、引き続き米国債の売却を伴ったと推測されます。なお、4月と5月の証券減少額を、それぞれ介入直前のドル円レートで円換算して合計すると、約10兆6,380億円となり、前述の外国為替平衡操作額9兆7,885億円を十分カバーしています。

なお、前回は2022年9月22日と10月21日、24日にドル売り・円買い介入が実施されましたが、この時も今回同様、外貨準備のうち証券の残高が大きく減少し、米国債を売却する形で介入が実施されたと考えられています。このような外貨準備の残高変化をみると、為替介入が必要な場合は、米国債を売却する形で十分なドル資金を用意できるという、財務省からの強いメッセージがうかがえます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会